



CÂMARA DOS DEPUTADOS
Deputado Federal **Fernando de Fabinho**

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

PROJETO DE DECRETO LEGISLATIVO Nº 2.365, DE 2006 (MENSAGEM Nº 187/06)

Aprova a Programação Monetária para
o terceiro trimestre de 2006.

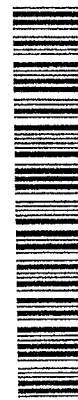
Autor: SENADO FEDERAL

Relator: Deputado FERNANDO DE FABINHO

I - RELATÓRIO

O Projeto de Decreto Legislativo nº 2.365/06, oriundo do Senado Federal, aprova a Programação Monetária relativa ao terceiro trimestre de 2005, nos termos da Mensagem Presidencial nº 187, de 2006 (nº 572, de 2006, na origem). A proposição em pauta resultou de parecer favorável da douta Comissão de Assuntos Econômicos daquela Casa, à vista da documentação pertinente encaminhada pelo Executivo, nos termos do art. 6º, *caput* e § 1º, da Lei nº 9.069, de 29/06/95.

De acordo com a programação monetária para o terceiro trimestre de 2006 aprovada pelo Conselho Monetário Nacional, a previsão de evolução dos agregados monetários no período é consistente com o atual regime de política monetária, baseado no sistema de metas para a inflação, e considerou o cenário provável para o comportamento do PIB, da inflação, das taxas de juros, do câmbio e de outros indicadores pertinentes. A Tabela 1, a seguir, apresenta as faixas projetadas para os agregados monetários ao final do terceiro trimestre de 2006. Os agregados lá referidos correspondem às seguintes definições:



9B675D02



M1: Papel-moeda em poder do público + depósitos à vista nos bancos

Base monetária restrita: Papel-moeda emitido + reservas bancárias

Base monetária ampliada: Base monetária + Depósitos compulsórios em espécie + Estoque de títulos públicos federais fora do Banco Central

M4: M1 + Saldos de FAF, FIF-CP e FRP-CP + Estoque de títulos públicos federais em poder do público + Estoque de títulos estaduais e municipais em poder do público + Depósitos de poupança + Estoque de títulos privados

TABELA 1 - Programação monetária para o terceiro trimestre de 2006

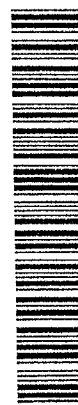
AGREGADO MONETARIO	Saldo em setembro de 2006 (R\$ bilhões)
M1 ^{/1}	116,7 – 157,9
Base monetária restrita ^{/1}	81,6 – 110,4
Base monetária ampliada ^{/2}	1178,0 – 1382,8
M4 ^{/2}	1241,2 – 1679,3

FONTE: Banco Central

NOTAS: /1 Médias dos saldos dos dias úteis do mês

/2 Saldos ao fim do período

Os dados acima implicam, de acordo com a documentação enviada pelo Executivo ao Senado Federal, um crescimento da média mensal dos saldos diários do agregado M1 de 14,5% entre setembro de 2005 e setembro de 2006. Estima-se, no mesmo período, uma expansão de 16,1% para a média mensal dos saldos diários da base monetária no conceito restrito. Com respeito à base monetária ampliada, as projeções indicam elevação de 16,8% para o saldo ao final de setembro de 2006, quando comparado ao de setembro de 2005. Por



BB675D02



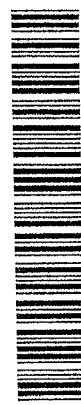
fim, espera-se um saldo de M4 ao final de setembro de 2006 superior em 17,6% ao verificado um ano antes.

No que se refere à execução da política monetária no primeiro trimestre de 2006, a documentação enviada pelo Executivo ressalta que os saldos de M1, da base monetária restrita, da base monetária ampliada e de M4 observados ao final do período conformaram-se às metas previstas pela programação monetária aprovada para aqueles três meses. A documentação enviada pelo Executivo informa, ainda, que em abril o Comitê de Política Monetária – Copom decidiu reduzir a meta para a taxa Selic para 15,75% a.a., mercê da avaliação de que continuava a se configurar um cenário benigno para a trajetória da inflação, a despeito da introdução de um risco adicional para a evolução dos preços domésticos em decorrência da elevação dos preços internacionais de *commodities* importantes. Em maio, o Copom decidiu, por unanimidade, reduzir a meta para a taxa Selic para 15,25% a.a., sem viés, e acompanhar a evolução do cenário macroeconômico até a reunião seguinte.

Dentre outras informações prestadas pelo Executivo, destaca-se a expansão do PIB do País, conforme estatísticas do IBGE, à taxa de 1,4% no primeiro trimestre de 2006, em relação ao trimestre imediatamente anterior, com dados dessazonalizados, revelando expansão de 1,1% no setor agropecuário, de 0,8% no de serviços e de 1,7% no setor industrial. Em relação aos componentes da demanda, registraram-se crescimento de 3,7% da formação bruta de capital fixo, de 0,5% do consumo das famílias, de 1,0% do consumo do Governo, de 3,9% das exportações e de 11,6% das importações.

Apontou-se, também, que a taxa de desemprego aberto apurada pela Pesquisa Mensal de Emprego – PME, do IBGE, alcançou 10,4% em abril último, muito embora a taxa média de desemprego no quadrimestre encerrado nesse mês tenha decrescido 0,6 p.p. em relação à registrada em idêntico período de 2005.

Por seu turno, no primeiro quadrimestre deste ano, o superávit primário do setor público não-financeiro atingiu R\$ 40,4 bilhões, correspondentes a 6,4% do PIB. Quanto à dívida líquida do setor público, seu



DD B675D02



saldo atingiu R\$ 1.014,9 bilhões em abril deste ano, equivalentes a 51,0% do PIB. Já o déficit nominal do setor público não-financeiro, que abrange o resultado primário mais os juros nominais apropriados, alcançou R\$ 16,6 bilhões no fluxo acumulado ao longo dos quatro primeiros meses de 2006.

A demonstração proveniente do Executivo ressalta, ademais, a existência de um superávit do balanço de pagamentos em transações correntes de US\$ 2,0 bilhões ao longo dos quatro primeiros meses de 2006 e de US\$ 12,8 bilhões, correspondentes a 1,5% do PIB, nos doze meses encerrados em abril último. Por sua vez, em maio deste ano as exportações alcançaram US\$ 10,3 bilhões, contra US\$ 7,2 bilhões de importações, resultando em estabilidade e elevação de 8,6% das médias diárias, respectivamente, em relação ao mesmo mês do ano. Considerando os doze meses encerrados em maio, o superávit comercial totalizou US\$ 44,6 bilhões. Já o influxo líquido de investimentos estrangeiros diretos chegou à casa dos US\$ 4,7 bilhões no acumulado deste ano até abril. Por seu turno, ao final de abril último o saldo das reservas internacionais atingiu US\$ 56,6 bilhões.

A proposição foi distribuída em 20/09/06, pela ordem, às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, de Finanças e Tributação, inclusive para exame de mérito, e de Constituição e Justiça e de Cidadania, tramitando em regime de prioridade. Procedeu-se a seu encaminhamento ao primeiro desses Colegiados em 25/09/06. Em 24/10/06 foi designado Relator, inicialmente, o nobre Deputado Ronaldo Dimas. Em 07/12/06, então, recebemos a honrosa missão de relatar este projeto.

Cabe-nos, agora, nesta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, apreciar a matéria quanto ao mérito, nos aspectos atinentes às atribuições do Colegiado, nos termos do art. 32, VI, do Regimento Interno desta Casa.

É o relatório.

II - VOTO DO RELATOR





O terceiro trimestre deste ano marcou a consolidação do processo de queda da inflação, manutenção de saldos comerciais elevados e demanda doméstica em expansão, capitaneada pelo consumo das famílias. A emoldurar este quadro positivo, que não foi afetado sequer pelas turbulências da campanha eleitoral, a taxa básica de juros continuou seguindo uma trajetória de queda gradual.

Visto por este ângulo, os resultados da economia parecem confirmar o acerto da política monetária executada no período de referência. De fato, a expansão dos agregados monetários entre julho e setembro deste ano permitiu – ou, pelo menos, não impediu – a obtenção de bons frutos no que se refere a preços, salários e produção.

Em contrapartida, não se pode esquecer do outro lado da moeda, representado pelos níveis ainda elevados de desemprego e pela dificuldade, aparentemente insuperável, de o País retomar os caminhos do desenvolvimento. Não foi por acaso que o principal candidato da Oposição à Presidência da República centrou suas críticas nos baixos índices de crescimento do PIB e que o Presidente, tão logo reeleito, deixou clara sua preocupação com o tema.

Sabe-se – e não se trata de conhecimento restrito aos economistas – que elevadas taxas de juros inibem o investimento produtivo. Assim, conquanto não caiamos no exagero de imaginar serem estas as únicas causas determinantes do nosso sofrível histórico de crescimento econômico, essa influência não pode ser menosprezada.

Se a autoridade monetária reluta em permitir uma queda mais acentuada dos juros, haverá de ter bons motivos. Gostaríamos, sinceramente, de conhecê-los. Esta, aliás, a motivação básica da apreciação da programação monetária pelo Congresso Nacional. Infelizmente, não se trata de programação – dado que o trimestre a que se refere já se encerrou há outros tantos três meses – nem, sequer, de apreciação – já que pouco mais nos resta a fazer do que referendar as decisões tomadas pelo Executivo. As ações previstas pela Lei nº 9.069/95 inviabilizam qualquer atuação pró-ativa do Poder Legislativo,



B675D02



CÂMARA DOS DEPUTADOS
Deputado Federal **Fernando de Fabinho**

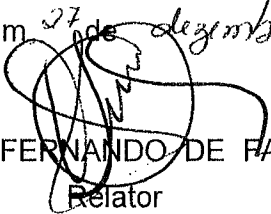
6

não só por conta dos prazos estipulados, como por conta da falta de informações técnicas relativas aos modelos empregados pelo Banco Central na determinação sob escrutínio.

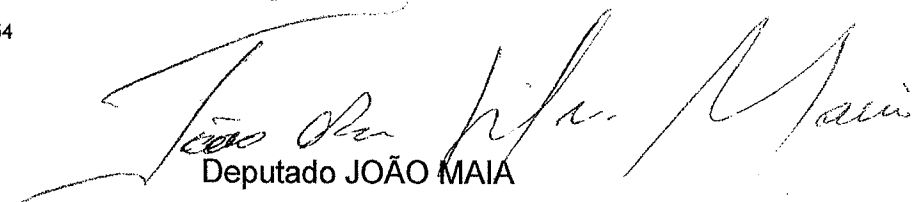
De todo modo, a bem da formalidade legislativa, votamos pela **aprovação do Projeto de Decreto Legislativo nº 2.365, de 2005.**

É o voto, salvo melhor juízo.

Sala da Comissão, em *27 de dezembro* de 2006.


Deputado **FERNANDO DE FABINHO**
Relator

2006_10411_Fernando de Fabinho_054


Deputado **JOÃO MAIA**
Relator Substituto



B675D02